

CL A P A R T N E R S

Sermaye Piyasası & Finansal Düzenlemeler

BİLGİ NOTU

**SPK'nın Yatırım Fonlarına İlişkin Rehber Değişikliği ve İlgili  
Düzenlemeler Hakkında**

*28 Ağustos 2026 tarih ve 52/1589 sayılı Kurul Kararı*

# SPK'nın Yatırım Fonlarına İlişkin Rehber Değişikliği ve İlgili Düzenlemeler Hakkında Bilgi Notu

28 Ağustos 2026 tarih ve 52/1589 sayılı Kurul Kararı

Sermaye Piyasası Kurulu, 28 Ağustos 2026 tarih ve 52/1589 sayılı Kurul Kararı ile i-SPK.52.4 sayılı İlke Kararı olarak kabul edilen "Yatırım Fonlarına İlişkin Rehber" in Tanımlar bölümü ile 1.2, 2, 4.2.3, 4.2.5.1, 4.2.5.2, 4.3, 4.4, 4.9, 6.1, 6.8, 9.5 ve 12.5 numaralı maddelerinde değişiklik yapmış; Rehber'e 4.2.10, 4.10, 6.12 ve 9.8 numaralı yeni maddeler eklemiştir. Aynı Kurul toplantısında, Portföy Yönetim Şirketleri Tebliği (III-55.1) kapsamındaki asgari sermaye tutarları ile Pay Tebliği (VII-128.1) madde 27 kapsamındaki borsa dışı satış sınırları da güncellenmiştir.

## 1. Serbest Fonlarda Yoğunlaşma Sınırı

Rehber'in 4.3 maddesi uyarınca serbest fonların tek bir ihraççıya yatırımı, artık ihraççının fiili dolaşım oranına göre kademeli olarak sınırlandırılmaktadır: fiili dolaşımı %25'in altında olan ihraççılarda fiili dolaşımın en fazla %8'i, %25-50 aralığında %6'sı, %50-75 aralığında %4'ü, %75 üzerinde ise %2'si oranında pay edinilebilir. Aynı yöneticiye ait fonlar toplu olarak da benzer üst sınırlara tabidir. Düzenleme, 29.08.2026 tarihinden itibaren aşan pozisyonları üst limit olarak dondurmakta; 31.10.2026'ya kadar asgari 1/3, 30.11.2026'ya kadar asgari 2/3 azaltım öngörmekte ve 31.12.2026 itibarıyla tam uyum aranmaktadır.

## 2. Portföy Yönetim Şirketlerinde Sermaye Yeterliliği

Kurul, PYŞ Tebliği madde 41/1 çerçevesindeki yetkisini kullanarak, Tebliğ madde 5/1-ç (kuruluş şartı) ve madde 28/4 (asgari ödenmiş sermaye) kapsamındaki tutarları 2027 yılı için geniş yetkili portföy yönetim şirketlerinde 500 milyon TL, faaliyetleri sınırlı şirketlerde 250 milyon TL olarak belirlemiştir. Ayrıca Rehber madde 1.2/ç uyarınca, yönetilen kolektif portföyün yıllık ortalama olarak %50'sinden fazlası serbest fonlardan oluşan kurucular, ilgili hesap dönemi sonunu takip eden 20 iş günü içinde sermayelerini %10 oranında nakden artırmak üzere Kurul'a başvurmakla yükümlü kılınmıştır; ilk kontrol 2026 hesap dönemi sonu itibarıyla yapılacaktır. Bu iki düzenleme birbirinden bağımsız olup küçük ve butik PYŞ'ler açısından kümülatif bir sermaye baskısı yaratmaktadır.

## 3. Portföy Yöneticisi Başına Fon Sınırı ve Yönetişim

Rehber madde 4.4/c uyarınca bir portföy yöneticisi, serbest fonlar dahil en fazla 7 fonun yönetiminde görevlendirilebilecektir (girişim sermayesi ve gayrimenkul yatırım fonları hariç). 29.08.2026 itibarıyla bu sınıra uyum sağlayamayan şirketler için 01.01.2029'a kadar 10 fon, bu tarihten 01.01.2031'e kadar geçiş sağlanması öngörülmüştür. Ayrıca madde 1.2/c uyarınca bir kurucunun ihraç edebileceği serbest fon sayısı, istihdam edilen portföy yöneticisi sayısını aşamayacaktır (uyum süresi: 30.06.2029). Madde 4.4/ç ile fon portföy değerinin %5'ini aşan pozisyonlar için genel müdür onayı ve periyodik raporlama zorunluluğu getirilerek iç kontrol/yönetişim çerçevesi güçlendirilmiştir.

## 4. Repo, Ters Repo ve Vaad Sözleşmelerinde Yeni Teminat Rejimi

Rehber madde 4.2.3 kapsamında borsa dışı repo/ters repo işlemlerine konu finansal araçların en az 1/3'ünün kamu borçlanma araçlarından, en az 1/3'ünün BIST 30 Endeksi'ne dahil paylardan oluşması zorunlu hale getirilmiştir. Bu düzenleme, düşük likiditeli varlıklara dayalı teminat yapılarının azaltılmasını ve talebin BIST 30 ile devlet iç borçlanma senetlerine yönelmesini teşvik etmektedir. Uyum takvimi kademeli olup 31.12.2026'da tam uyum aranmaktadır.

## 5. Pay Tebliği m.27 — Borsa Dışı Satışların Sınırlandırılması

Fon Rehberi'nden bağımsız olarak, Pay Tebliği madde 27/1 kapsamındaki kişiler bakımından, herhangi bir 12 aylık dönemde, fiili dolaşımı %50'nin üzerindeki ortaklıklarda sermaye/oy haklarının %2'sinden, %50 ve altındaki ortaklıklarda %4'ünden fazlasının özel emir, TSP veya virman/devir yoluyla borsa dışında satılması sınırlandırılmıştır. Sınırı aşan devirler için "devir öncesi pay satış bilgi formu" düzenlenip Kurul onayına sunulması zorunludur; onaysız devirler Borsada işleme konu edilemez. Sorumluluk hem payı devreden ortakta hem de işleme aracılık eden yatırım kuruluşundadır. 29.08.2026 öncesi borsa dışı satışlar 12 aylık dönem hesaplamasına dahil edilmemektedir.

## Değerlendirme

SPK'nın tercih ettiği düzenleme tekniği dikkat çekicidir: mevcut pozisyonlar geriye dönük olarak hukuka aykırı sayılmamakta, yürürlük tarihi itibarıyla oluşan durum "üst limit" olarak dondurulup kademeli azaltım takvimine bağlanmaktadır. Bu yaklaşım orantılı bir geçiş modeli sunmakla birlikte, düzenlemenin yapısal sonuçları (portföy yöneticisi başına fon sınırı, sermaye yeterliliği artışı, yoğunlaşma tavanları) sektörde orta-uzun vadede bir konsolidasyon eğilimini kuvvetlendirebilecek niteliktedir. Piyasa katılımcılarının hem geçiş takvimine uyum planlaması hem de yapısal etkileri şimdiden değerlendirmesi önem taşımaktadır.

## Hukuki Değerlendirme ve Uyarı Notları

Rehber değişikliği, biçimsel olarak Resmî Gazete'de yayımlanan bir Tebliğ/Yönetmelik değil, PYŞ ve Fon Tebliği'ni somutlaştıran bir İlke Kararı niteliğindedir; uygulamada Kurul'un yorum ve denetim pratiği belirleyici olacaktır. Geçiş takvimindeki ara tarihler her fon/şirket için ayrı hesaplanması gereken teknik bir uyum çalışması gerektirdiğinden, genel bir uyum planı yapılmadan önce ilgili fonun mevcut pozisyon dökümünün çıkarılması önerilir.